5

Conclusões

A taxa de juros é uma variável macroeconômica relevante na medida em que seu patamar determina diretamente o custo do dinheiro e a formação de preços dos ativos, influenciando, por consequência, a decisão de investimento e poupança dos agentes e o nível de atividade econômica. Dessa forma, a busca da acurácia na previsão da taxa de juros futura torna-se estratégica na medida em que pode otimizar a utilização de recursos dos agentes. Desse modo, surge o debate de quem prevê melhor as taxas de juros futuras: se são os economistas, responsáveis pelas previsões das expectativas de mercado, ou os operadores, que efetivamente definem o patamar das taxas de juros no mercado de DI Futuro.

O objetivo principal desse estudo foi apurar quem prevê melhor as taxas de juros de final de mês em horizontes de até 12 meses: os operadores ou os economistas. Medimos a acurácia de previsão das expectativas de mercado informada pelos economistas ao BCB e das taxas praticadas no mercado de juros futuros no ambiente da BM&FBovespa pelos operadores de mercado, em relação ao CDI efetivamente realizado nos prazos de análise, de abril de 2003 a janeiro de 2011.

Os resultados apresentam evidências que, para o agregado do período analisado, as expectativas de mercado apuradas em pesquisa do BCB prevêem melhor o CDI efetivo nos diversos prazos analisados. No entanto, pode-se apurar que, em períodos em que ocorre alta efetiva do CDI, quem prevê melhor é o mercado de DI Futuro.

Esse estudo ainda mostrou que a volatilidade das taxas Gerin é inferior àquela registrada para as taxas do DI Futuro, sugerindo que existe uma maior dinâmica e reação tempestiva nas operações do mercado futuro de juros assim que novas informações relevantes são conhecidas comparativamente à suave mudança das expectativas de mercado por parte dos economistas.

Em períodos de incerteza, tanto as taxas Gerin quanto o DI Futuro aumentaram seus erros de previsão. No entanto, os erros de previsão dos dois preditores, excetuando-se períodos de estresse, foram menores ao longo do tempo,

fato que pode ser atribuído à maior previsibilidade da condução da política monetária decorrente do processo estabilização econômica.

Como sugestão de pesquisas futuras seria interessante apurar a real motivação pela qual as expectativas de mercado apuradas pela Gerin não acompanham a reação do DI Futuro, em especial em períodos de alta de taxa de juros. Igualmente identificar a razão pela qual os dados da Gerin seriam melhores preditores para os demais movimentos do CDI.